AVRUPA BİRLİĞİNE ADAY ÜLKELERİN FİNANSAL RİSK AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILIP KONUMLANDIRILMASI

[*]Aykut Göksel
[**] Derviş Boztosun

Özet: *Ülkelerin uluslararası işletmecilik açısından incelenmesi esnasında, bu ülkelerin uluslararası işletmeler için yatırıma uygunluğu değerlendirilirken, finansal riskleri göz önüne alınmaktadır. Ülkelerin finansal riskleri çok sayıda değişken tarafından tarif edilmekte, bu değişkenlerin bir bütün olarak değerlendirilmesi, elde edilecek sonuçların hassasiyeti açısından önem kazanmaktadır. Bu çalışma, Avrupa Birliği'ne aday ülkelerin finansal risklerini 18 değişken boyutunda bir bütün olarak incelemeyi amaç edinmiştir.*

1. GİRİŞ:

Ticaret ister bir ülke içinde, ister ülkeler arasında yapılsın, taraflara çeşitli kazançlar sağlayan bir faaliyet olmuştur. Kar bu kazançların başında gelmektedir. Ticaretin kar elde etmenin yanında ülkelere sağladığı başka yararlarda vardır. Dünya medeniyet merkezinin doğudan batıya kaymasında, Rönesanssın ortaya çıkmasında, kıta Avrupa'sının sermaye birikimini yapmasında ticaretin rolü yadsınamaz (Sander; 1992)

Ticaretin uluslararası boyut alması tarihin ilk dönemleriyle başlamakla beraber, uluslararası ticaretin tarihinde, kişisel arayışların temel olduğu ve arayışların devlet desteği ve kontrolü ile gerçekleştiği ilk dönem (ticaret dönemi), sanayi devrimi ile başlayıp, birinci dünya savaşıyla sona eren, sömürgecilik dönemi -ki bu dönem tarım ve madencilik alanındaki yatırımlar açısından önemlidir- ikinci dünya savaşı sonuna kadar (1914-1945) süren, modern çokuluslu şirketlerin görülmeye başladığı imtiyazlar dönemi, ve 1945'den günümüze kadar gelen uluslar arası dönem, ana hatları oluşturmaktadır.

Bu tarihsel süreçte, ulaşım,teknoloji ve iletişimde gerçekleşen büyük atılım ve gelişmeler, küreselleşmenin tetikleyici nedenleri olmuş, küreselleşme ile beraber uluslar arası işletmecilik önemini daha da arttırmıştır.

2. ULUSLARARASI İŞLETMECİLİĞİN AŞAMALARI VE ÇEVRESİ:

Uluslararası işletmecilik, uluslararası çerçevede amaçlarına ulaşmak isteyen organizasyonların faaliyetlerinin, davranışlarının açıklanması, analizi, tahmini, tanımlanması çabalarını kapsar. Bu noktada uluslararası işletme çok boyutlu ve değişken bir çevre içinde faaliyetlerini sürdürür.

İşletmelerin diğer ülkelerle ilişkilerinde, ilişkide bulunulan; ülkenin kültürü, milliyetçilik, yabancı-düşmanlığı gibi akımların varlığı, işletmenin kendi personeli içindeki milliyet farklılıkları sosyo-kültürel çevre içinde ele alınabilir.

Ülkelerin, rekabet üretim, yatırım alanlarına getirdikleri sınırlamalar, ülkedeki asayiş bozuklukları, hükümetlerin sık sık değişmesi gibi politik istikrarsızlık unsurları ve işletmelerin mal varlıklarını kaybetmesi anlamına gelecek olan politik risk, uluslararası politik çevreyi oluşturur.

Uluslararası işletmenin ekonomik çevresi işletmenin faaliyette bulunduğu tüm ekonomik şartları ifade etmektedir. (Yüksel, 1999;20-28) işletme ister, uluslararasılaşmanın ilk aşaması olan ihracat, ister ortak yada doğrudan yatırım aşamalarında olsun ekonomik çevreden etkilenecek, uluslararasılaşma derecesini belirlerken ekonomik çevreyi dikkate alacaktır. Bu noktada, ekonomik çevre uluslararasılaşmayı belirleyen, yatırım kararlarını etkileyen önemli bir role sahiptir. (Emir, 1999;15-16)

3. ARAŞTIRMANIN TEORİK ÇERÇEVESİ:

Uluslar arası işletmecilik faaliyetleri birden fazla ülkede ve karmaşık bir çevrede

[*] Gazi Üniversitesi,İİBF,İşletme Bölümü, Araştırma Görevlisi
[**] Gazi Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü,İşletme Bölümü, Araştırma Görevlisi

yürütülmektedir. İşletme uluslararası pazara girişte, ihracat, anlaşmaya dayalı stratejiler, yada yatırım seçeneklerinden birini seçebilir. (Bunnet ve Ricks,1992;272-290). işletmenin uluslararasılaşma kararında ve derecesinde etkili olacak unsurların başında, faaliyet göstermeyi düşündüğü ülkenin ekonomik özellikleri etkili olacaktır. Yukarıda da ana unsurları sayılan ekonomik çevre de finansal unsurlar ve ülkenin genel ekonomik yapısının göstergeleri önemli olacaktır. Bu noktadan hareketle ülkelerin aynı ekonomik değişkenler çerçevesinde karşılaştırılması konumlandırılması, ekonomik ve finansal unsurlar açısından genel bir değerlendirme yapılmasında yararlı olacaktır.

Bu görüşten hareketle Avrupa Birliğine aday olan ülkeler arasında, finansal ve ekonomik değişkenlere dayalı, çok boyutlu ölçeklendirmesi çalışması ile bu ülkeler arasında finansal risk açısından karşılaştırma yapmanın ve bunun neticesinde 2 ve 3 boyutlu bir ölçekte karşılaştırmalı konumlarının araştırılmasının yararlı olacağı düşünülmüştür.

4. ARAŞTIRMANIN AMACI:

Araştırmanın amacı, ekonomik çevrenin bir alt çevresi olan finansal çevre unsurlarının, finansa! riski etkileyen değişkenler çerçevesinde, Avrupa Birliğine aday olan ülkelerle, Türkiye'nin durumunu karşılaştırmak ve bunu 2 ve 3 boyutlu bir ölçekte konumlandırmaktır.

5. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ VE SINIRLILIKLARI

Araştırmanın verileri ikincil verilerdir. Dünya bankasının 2000-2001 yılı raporundan elde edilmiştir. Veriler 1998 ve 1999 aittir.(World Bank Annual Report 2000-2001)

Araştırmada kullanılacak yöntem çok değişkenli ölçeklendirmedir.(Multi Dimensional Scaling) Bu yöntem birden fazla değişkenin aralarındaki ilişkileri dikkate alarak, bu değişkenleri uygulayıcının isteğine bağlı olarak 2 veya 3 boyutta indirgeyerek toplulaştırmaktadır. (Tatlıdil, 1992 : 122-138)

Bu çalışmada yapılmak istenen, finansal riski etkileyen ve ülke ekonomik yapısını tanımlayan değişkenleri bu yöntemle 2 ve daha sonra 3 boyutta toplayarak, ülkeleri bu boyutlar çerçevesinde konumlandırmaktır.

Çok değişkenli ölçeklemenin açıklanmasında temel bileşenler analizi, faktör analizi ile beraber uygulanmakta, bu şekilde çok değişkenli ölçeklemenin boyutlarına açıklık getirilmektedir (Kurt, 1992 : 32-48).Değişkenler arasındaki korelasyon, değişkenler arasındaki ilişkiyi, yönünü ve gücünü tarif etmektedir. (Kılıçkaplan, 1995) Bu amaçla "Pearson Korelasyon Katsayısı" kullanılmıştır.

Araştırmanın bazı kısıtları bulunmaktadır. Öncelikle, Avrupa Birliğine aday ülkelerden Kıbrıs Rum Kesimi, Litvanya, Macaristan'nın analizde kullanılacak verilerinin tümüne ulaşılamamış, bu veriler kaynaklarda bulunamamıştır. Bu sebeple bu 3 ülke değerlendirmeye alınmamıştır.

6. ARAŞTIRMANIN DEĞİŞKENLERİ

Araştırmada kullanılacak olan değişkenler, Mutlu Can (1992: 383-404), Yüksel (1992:35), (Punnet ve Ricks, 1992:315-320), (Dunning: 1993:296-301), Emir (1999:16-23)" ten taranarak elde edilmiştir. Araştırmada kullanılmak üzere 18 değişken tespit edilmiştir. Değişkenler ve açıklamaları şöyledir;

6.1 Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH):

Bir yıl içerisinde ilgili ülkede yaratılan tüm mal ve hizmetlerin değerini ifade etmektedir. Pazarın hacmi, ihracat açısından, pazara giriş yeteneğinin ve büyüme kapasitesinin belirlenmesi açısından önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. İthalat açısından ise hangi üretim kaynaklarına ne zaman ulaşılabileceğini göstermesi açısından önemlidir. Analizin sağlıklı

sonuçlar vermesi için GSYİH'nın büyüme oranı kullanılmıştır.

6.2 GSYİH'nın İthalatı Karşılama Oranı:

İlgili yıl ithalatının GSYİH bölünmesi ile bulunur. Yurtiçinde yaratılan tüm mal ve hizmetlerin ithalatı karşılama oranını verir. Değerin küçük olması güçlü bir üretimi işaret etmektedir.

6.3 Enflasyon oranı:

Enflasyon fiyatların artışı GSMH'nın düşmesi ve bunun sonucu olarak halkın alım gücünün azalması ve ülkenin fakirleşmesi anlamına gelmektedir. (Can Mutlu, 1992:390) Enflasyon, arzın maliyetlerdeki artış sebebiyle daralmasından yada arz sabitken talebin artışından meydana gelmektedir. Bir başka deyişle üretim kapasitesinin talebi karşılayamamasından oluşmaktadır. (Ertürk, 1999 : 278) Ayrıca enflasyon ile döviz kurlarında ve faizlerin artması arasında kuvvetli bir ilişki mevcuttur. Para arzının kontrol edilmesi ve devlet harcamalarının azaltılması enflasyonu kontrol etmekte kullanılmaktadır. (Seyidoğlu, 1998: 200-202).

6.4 Para Arzındaki Büyüme :

Para arzındaki aşırı büyüme enflasyonist bir etkiye sahiptir, kıt kaynakların varlığına işaret etmekte ve bütçe açığının kapatılması için para basma gereğini ortaya çıkarmaktadır (Branson , 1995 : 88-89). Bu etkiler enflasyonla beraber faizlerin yükselmesine sebep olmakta, bu durum finansal yönetim açısından sermaye maliyetlerinin yükselmesi, planlama zorluklan, tahvil fiyatlarında düşme, sermaye gereksiniminin artması sonuçlarını doğurmakta, kur riskini artırmaktadır. (Ceylan,2000:482-486)

6.5 Bütçe Açığı:

Devletin gelir ve giderleri arasındaki negatif farktır. Faiz ödemeleri bu açığı daha da arttıracaktır. Bütçe açığının giderilmesi para basma, bono satışı ve vergilerin yükseltilmesiyle karşılanmaya çalışılmaktadır (Ertürk,200:312-314). Enflasyonu arttırıcı etkisi olan bütçe açığının ulaslararası işletmecilik kararlarını olumsuz etkileyeceği açıktır. Çalışmada bütçe açığının GSYİH'ya oranı verilerin karşılaştırmalı analizine olanak sağlamak için kullanılmıştır.

6.6 Nüfus Büyümesi:

Nüfusun büyük olması ve nüfus büyümesi artışı, pazarda büyüme anlamına gelmektedir. Gelir düzeyinin nüfus büyümesinden daha hızlı artması kişisel harcamaların fazlalaşacağını ve ulusal pazarda tüketimin artacağını ön görmektedir. Fakat milli gelirin nüfus artışından daha yavaş artması durumunda kişi başına düşen milli gelir payının azalacağı aşikardır (Mutlu Can, 199:387-388). Çalışmada nüfus artış hızı verileri kullanılmıştır.

6.7 Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH):

GSMH bir ülkenin yurt içi ve yurt dışı tüm ticari faaliyetlerin sonucu elde edilen toplam geliri göstermektedir. Ekonomik hacmin belirlenmesi, bireysel geliri etkilemesi, ekonomik büyümeyi belirtmesi açısından önemli bir göstergedir. Diğer değişkenlerin de olduğu gibi GSMH da ülke riskinin hesaplanmasında kullanılmaktadır. GSMH'nın büyümesi yatırımlara daha fazla kaynak ayrılmasına işsizliğin önlenmesine, kişi başı milli gelirin artmasına olanak sağlamakta, bu tür bir ekonomik bir büyüme ekonomik hayatın istikrar içinde sürmesine yardımcı olmaktadır (Ertürk, 2000: 316-317).

6.8 GSMH'Deki Büyüme Ve Kişi Basma Düsen Milli Gelir:

Kişi basma düşen milli gelirin artması tüketimi arttıracaktır. Bu durum halkın alım gücünün yükselmesi anlamına gelmektedir. Uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde GSMH ve kişi başı milli gelirin fazla ve artış oranlarının yüksek olması olumlu bir gösterge olarak değerlendirilmektedir (Can Mutlu,1999:22-23;Ertürk,2000:317;Emir,1999:22-23).

6.9 Yurt içi Tasarruflar (YİT):

Yurt içi tasarruf harcamalar sonrası elde kalan gelirler toplamıdır. YİT'ların yüksek olması pazarın genişleyip canlanacağına işaret etmektedir. YİT'ların büyüklüğü, sermaye maliyetlerini olumlu etkilemektedir. YİT sermayeye, yeni yatırım alanları sağlaması şeklinde genişliğine, mevcut yatırımların emek verimliğini arttırması şeklinde de derinliğine etki eder. Her iki durumda da gelir düzeyinin yükselmesi beklenmektedir (Ertürk,2000:324-326). Çalışmada YİT milyar dolar olarak ifade edilmiştir.

6.10 GSYİH'nın ihracatı Karşılama Oranı:

Bu göstergede ihracatın GSYİH'nın ne kadarını oluşturduğu belirtilmektedir. Bu rasyo ile, yurt dışı satış faaliyetlerinin, yurt içindeki tüm ticari faaliyetlerinin toplamına olan oran ifade edilmektedir.

6.11 Yıllık Faiz Oranı:

Faiz oranları sermaye maliyetini doğrudan etkileyen, enflasyon, bütçe açığı, para arzı artışı değişkenleriyle ilişkili bir göstergedir. Faizlerin düşük olması yatırımı teşvik edici olmakta, sermaye maliyetlerini düşürmektedir(Türko 1999:10-13).

6.12 GSMH' nın Dış Borcu Karşılama Oranı:

Tüm milli gelirlerin dış borcu karşılama oranıdır. Ülkenin dış borç yükünün ve ekonomik açıdan dışa bağımlılığının bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. (Emir 1999:22) Dış borcun getirdiği faiz ödemelerinin milli gelirin yurt dışına aktarılması anlamına geldiği görüşleri yaygındır. Bu durum alınan dış borcun verimli kullanılamaması halinde daha geçerli olmaktadır.

6.13 ihracatın ithalatı Karşılama Oranı:

Ödemeler dengesinin olumlu gelişmesine katkı verecek olan bu gösterge, aynı zamanda ülkenin yurt dışı faaliyetlerindeki açık ve fazlasının da bir işareti olmaktadır, ihracatın ithalattan yüksek olması milli geliri arttırıcı bir etki göstermektedir (Branson, 1995:379-382).

6.14 Döviz Rezervlerinin İthalatı Karşılama Oranı:

Dış ödemeler kabiliyetinin ölçülmesinde kullanılan bu oran ekonominin ve Pazar istikrarının devamlılığı konusunda olumlu ip uçları vermektedir. Özellikle ekonomide oluşabilecek dönemsel olumsuz gelişmeler karşısında ithalatın sürdürülebilirle kapasitesini ölçer.

6.15 Kısa Vadeli Dış Borcun Toplam Dış Borç içindeki Oranı:

Dış borç yapısının analizine yarayan bu oran kısa vadeli dış borç ödemelerinin yapılıp yapılamayacağına bir gösterge olmaktadır. Toplam dış borcun kompozisyonunda kısa vadeli dış borcun az olması, yakın gelecekte dış borç ödemelerinde sıkıntıya düşülme ihtimalinin azalması olarak kabul edilmektedir.

6.16 Döviz Rezervlerinin GSMH'Ya Oranı:

Döviz rezervlerinin GSMH içindeki oranının yüksek olması ekonomik dalgalanmalar karşısında güçlü bir yapının varlığına işaret etmektedir. Bu durum ekonomideki olumsuz değişmelerin daha kolaylıkla telafi edilebileceğini göstermektedir.

6.17 Market Kapitalizasvonu:

Hisse senedi piyasasının kapitalizasyonu firmalar için sermayenin uygunluğunu göstermesi açısından önemlidir. Bu oran yatırıma uygun olan özel sermaye miktarını belirlemektedir. Hisse senedi piyasasının var olmaması yada yetersiz bir potansiyele sahip olması büyümeyi geciktiren bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmanın Verileri:

Çalışmada kullanılan 18 değişkene ve 8 ülkeye ait veriler aşağıdaki 3 tabloda sunulmuştur:

Tablo 1. Çalışmanın Verileri 1

	YİH'daki Büyüme (%)	İthalat/YİH (%)	Enflasyon Oranı (%)	Para Arzındaki Büyüme (%)	Kısa Vadeli Dış Borç/Toplam Dış Borç(%)	Döviz Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı(%)
Bulgaristan	2.40	51.89	3.08	11.87	0.04	0.51
Çek Cumhuriyeti	-0.76	65.31	2.71	2.62	0.29	0.37
Estonya	-1.12	82.66	3.85	23.73	0.16	0.18
Polonya	4.10	32.48	6.82	8.26	0.12	0.47
Romanya	-2.28	33.18	48.70	44.94	0.99	0.21
Slovakya	1.90	66.88	6.58	11.63	0.16	0.22
Slovenya	5.20	56.52	6.59	15.06	0.18	0.28
Türkiye	-5.15	26.87	56.28	98.33	0.25	0.42

Tablo 2. Çalışmanın Verileri 2

	Nüfusnun Büyüme Oranı (%)	GSMH (Milyar$)	GSMH'nın Büyüme Oranı (%)	Kişi Başı GSMH (Bin $)	Toplam Yurt İçi Tasarruflar (Milyar $)	Bütçe Açığı/YİH (%)
Bulgaristan	-0.6	11.30	3.00	1380	12	1.53
Çek Cumhuriyeti	-0.16	52.00	-5.00	5060	29	-1.62
Estonya	-0.51	5.00	1.90	3480	17	-0.16
Polonya	-0.03	153.10	3.40	3960	18	-0.93
Romanya	-0.20	34.20	-3.00	1520	10	-0.27
Slovakya	0.09	19.40	1.00	3590	28	-3.27
Slovenya	0.15	19.60	3.50	9890	24	-0.74
Türkiye	1.58	186.30	-6.40	2900	21	-13.02

Tablo 3. Çalışmanın Verileri 3

	İhracat/YİH (%)	Yıllık Faiz Oranı(%)	Dış Borç/GSMH (%)	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)	Döviz Rezervlerin GSMH'ya Oranı(%)	Market Kapitilizasyonunu GSMH'ya Oranı(%)
Bulgaristan	38.00	9.60	78.00	1.00	0.27	0.06
Çek Cumhuriyeti	60.00	4.20	45.00	1.02	0.25	0.23
Estonya	83.00	4.50	13.00	1.13	0.17	0.36
Polonya	20.00	6.30	17.00	1.20	0.16	0.19
Romanya	29.00	79.70	23.00	1.34	0.08	0.03
Slovakya	64.00	6.70	45.00	1.17	0.17	0.04
Slovenya	57.00	5.10	33.00	1.02	0.16	0.11
Türkiye	26.00	85.00	49.00	1.02	0.13	0.61

Araştırmanın Bulguları:

Tespit edilmiş 18 değişken arasındaki Çift taraflı Pearson korelasyon değerlerinden anlamlı olanlar aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 4. Değişkenler İlişkileri İçeren Korelasyon Tablosu

	YİH'daki Büyüme (%)	İthalat/YİH (%)	Enflasyon Oranı (%)	Para Arzındaki Büyüme (%)	Bütçe Açığı/YİH (%)	Nüfusnun Büyüme Oranı (%)	GSMH	GSMH' nın Büyüme Oranı (%)
YİH'daki Büyüme(%)	1.00	0.207	-0.737*	-0.770*	0.624	-0.473	-0.323	0.732*
İthalat/YİH(%)	0.207	1.00	-0.712*	-0.567	0.433	-0.546	-0.735*	0.508
Enflasyon Oranı (%)	-0.737*	-0.712*	1.00	0.908**	0.908**	0.676	0.513	-0.753*
Para Arzındaki Büyüme (%)	-0.770*	-0.567	0.908**	1.00	-0.837**	0.811*	0.586	-0.915**
Bütçe Açığı/YİH (%)	0.624	0.433	-0.665	-0.837**	1.00	-0.966**	-0.728*	0.956**
Nüfusnun Büyüme Oranı (%)	-0.473	-0.546	0.676	0.811*	-0.966**	1.00	0.760*	-0.912**
GSMH (Milyar$)	-0.323	-0.735*	0.513	0.586	-0.728*	0.760*	1.00	-0.717*
GSMH'nın Büyüme Oranı (%)	0.732*	0.508	-0.753*	-0.915**	0.956**	-0.912**	-0.717*	1.00

* Korelasyon 0.05 seviyesinde anlamlıdır

** Korelasyon 0.01 seviyesinde anlamlıdır.

Tüm ülke verileri toplu halde ele alındığında, değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisi aşağıdaki şekilde değerlendirilebilir; Enflasyon oranındaki artış ile, GSMH ve GSMH'nın ithalatı karşılama oranı arasında ters yönlü bir ilişki, yine, bütçe açığının GSYİH'ya oranı ve GSMH'nın büyümesi arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Enflasyondaki artış GSYİH ve ithalatın GSYİH tarafından karşılanma oranında bir azalmaya sebep olmaktadır.

Para arzındaki büyüme aynı şekilde GSMH ve GSYİH'yı azaltmakta, enflasyonu artırmaktadır. Para arzının nüfustaki büyüme ile doğru orantılı bir ilişkisi mevcuttur. Yine para arzı enflasyonu artırıp, GSYİH'yi azaltmakta ve bunun sonucu olarak bütçe açığının GSYİH'ya oranını ters yönde arttırmaktadır. Bununla beraber nüfus büyümesinin bütçe açığını arttırdığı gözlenmektedir. İthalatın büyümesi de bütçe açığına artırıcı bir etki yapmaktadır.

Tablo 5. Temel Bileşenler Matriksi:

	Bileşenler		
	1	**2**	**3**
GSMH'nın Büyüme Oranı (%)	-0.977		
Bütçe Açığı/YİH (%)	-0.976		
Nüfusnun Büyüme Oranı (%)	0.948		
Para Arzındaki Büyüme (%)	0.894		
Market Kapitilizasyonunu GSMH'ya Oranı(%)	0.843		
GSMH	0.729		
Enflasyon Oranı (%)	0.729		
YİH'daki Büyüme (%)	-0.697		
Yıllık Faiz Oranı(%)	0.681		
İhracat/YİH (%)		0.873	
İthalat/YİH (%)		0.804	
Toplam Yurt İçi Tasarruflar (Milyar $)		0.751	
Kişi Başı GSMH (Bin $)		0.624	
Döviz Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı(%)			0.858
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)			-0.780
Döviz Rezervlerin GSMH'ya Oranı(%)			0.775
Kısa Vadeli Dış Borç/Toplam Dış Borç(%)			-0.765
Dış Borç/GSMH (%)			0.706

Faktör Analizi ile 18 değişken üç bileşen altında toplanmış, matriks normalize edilmiş ve ayrı bileşenler altında toplanan değişkenler arasındaki ilişki minimize edilmiştir. Buna göre üç boyut belirlenmiştir.

Tablo 6. Konumlandırma Boyutları

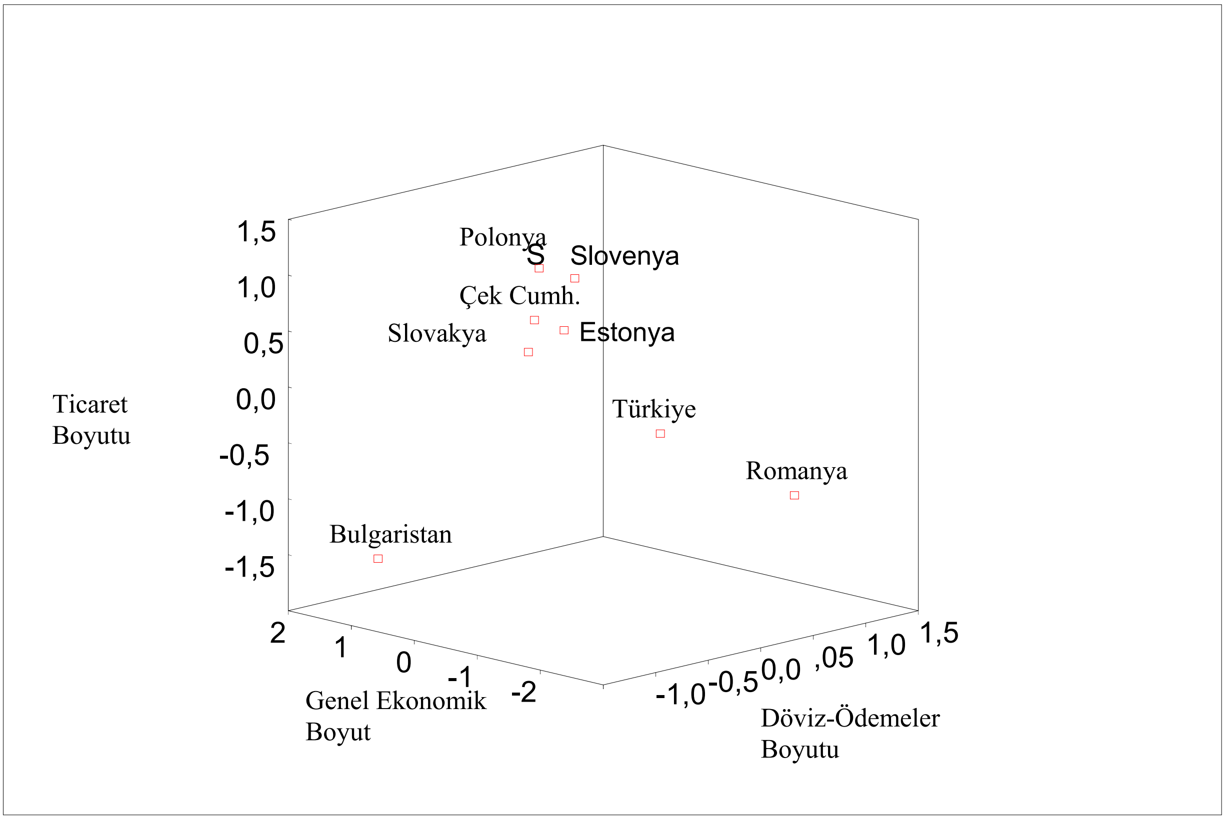
GSMH'nın Büyüme Oranı (%)	**1. Boyut**	**Genel Ekonomi Boyutu**
Bütçe Açığı/YİH (%)		
Nüfusnun Büyüme Oranı (%)		
Para Arzındaki Büyüme (%)		
Market Kapitilizasyonunu GSMH'ya Oranı(%)		
GSMH		
Enflasyon Oranı (%)		
YİH'daki Büyüme (%)		
Yıllık Faiz Oranı(%)		
İhracat/YİH (%)	**2. Boyut**	**Ticaret Boyutu**
İthalat/YİH (%)		
Toplam Yurt İçi Tasarruflar (Milyar $)		
Kişi Başı GSMH (Bin $)		
Döviz Rezervlerin İthalatı Karşılama Oranı(%)	**3. Boyut**	**Döviz-Ödemeler Boyutu**
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)		
Döviz Rezervlerin GSMH'ya Oranı(%)		
Kısa Vadeli Dış Borç/Toplam Dış Borç(%)		
Dış Borç/GSMH (%)		

Temel bileşenler analizi ile belirlenen 3 boyut özelliklerine bakıldığında, 1.boyut "Genel Ekonomi Boyutu", 2. Boyut "Ticaret Boyutu", 3.Boyut ise "Döviz-Ödemeler Boyutu" olarak adlandırılmıştır. Bu boyutlar çerçevesinde ülkelerin konumlandırılma koordinatları aşağıdaki gibidir:

Tablo 7. Ülkelerin Konumlarının Koordinatları

	BOYUTLAR		
	Genel Ekonomi Boyutu	Ticaret Boyutu	Döviz-Ödemeler Boyutu
Bulgaristan	1.3814	-1.5610	-1.0151
Çek Cumhuriyeti	0.6121	0.4485	0.0124
Estonya	1.0225	0.1865	0.5408
Polonya	-0.3903	1.1675	-0.5445
Romanya	-1.4793	-1.1108	1.2326
Slovakya	0.8553	0.1099	0.1014
Slovenya	0.7081	0.7097	0.4545
Türkiye	-2.7098	0.0498	-0.7822

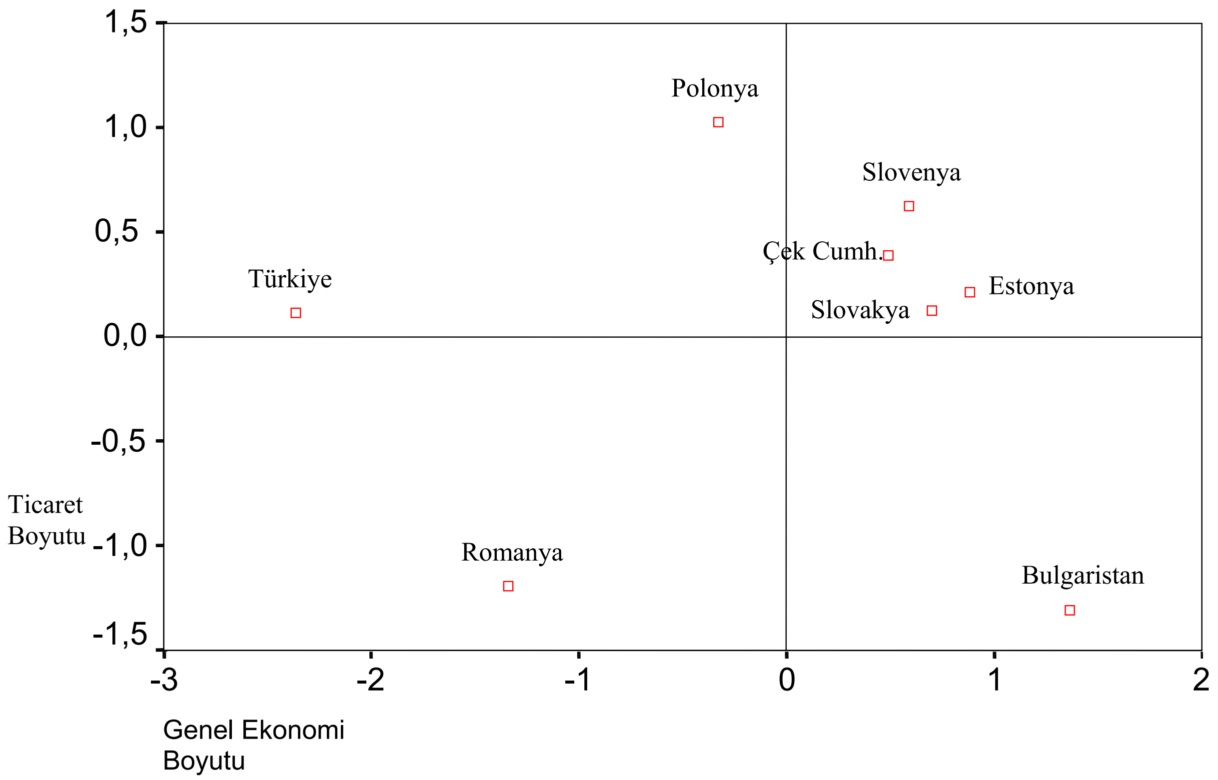
Şekil 1. Avrupa Birliği'ne Aday Ülkelerin 3 Boyutlu Ölçekte Konumlandırılması



Avrupa Birliği'ne aday ülkelerin Ticaret, Genel Ekonomi, ve Döviz-Ödemeler boyutlarına göre 3 boyutta konumlandırılması şekil 1 'deki gibi sonuçlanmaktadır. Konumlandırmada kullanılan temel bileşenler analizi güvenilirlik katsayısı (S-Stress) 0.03261 olmuştur. Bu sonuç yüksek güvenilirlik anlamına gelmektedir.

Konumlandırmadan şu sonuçlar çıkarılabilir; Uluslar arası işletmecilik çerçevesinde finansal risk açısından en riskli ülke Bulgaristan'dır. Bulgaristan'ı Romanya ve Türkiye İzlemektedir. Boyut değerlerine bakıldığında, Romanya ve Türkiye'nin aynı grup içinde ele alınabileceği görülmektedir. Göreceli olarak iyi durumdaki ülkeler, başta Polonya, ve aynı grup içinde değerlendirilebilecek olan , Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Estonya ve Slovekya'dır.

Şekil 2. Avrupa Birliği'ne Aday Ülkelerin 2 Boyutlu Ölçekte Konumlandırılması



İki boyutlu konumlandırma sonuçları, 3 boyutlu değerlendirmenin paralelinde sonuçlar vermektedir. 3 boyutlu ölçeklendirmeye göre %5 veri kaybı olmakta, güvenilirlik (s-Stress) katsayısı 0.0893'e düşmektedir. Genel olarak Türkiye, Bulgaristan ve Romanya'nın alt grupta yer aldığı, bir başka değişle göreceli olarak riskli grupta olduğu, buna karşın, Polonya, Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Estonya ve Slovakya'nın Göreceli olarak daha az riskli ülkeler grubunu oluşturduğu görülmektedir.

SONUÇ:

Çok boyutlu ölçeklendirme, çok sayıda değişkenin birlikte incelenip değerlendirmeye konulduğu durumlarda, değişkenleri gruplayarak ve sonuçların ölçekler üzerinde konumlandırılmasına olanak vererek, görselliği arttırması bakımından önemli bir istatistiki yöntemdir. İşletme biliminde değişik amaçları gerçekleştirmek için güvenilir bir biçimde kullanılabilecek bir metottur. Çünkü işletme bilimi her olay karşısında çok sayıda değişkeni inceler ve karar verir.

Çalışmanın gösterdiği temek veriler şu şekilde özetlenebilir; Avrupa Birliğine aday ülkeler içinde Finansal risk açısında en riskli ülke Bulgaristan'dır. Türkiye ve Romanya Bulgaristan'a göre daha az riskli fakat, Polanya, Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Estonya ve Slovakya'nın oluşturduğu, göreceli olarak en az riskli ülkeler grubundan, daha fazla risklidir. Bu durumda Uluslar arası işletmecilik çerçevesinde, finansal risk açısından bir değerlendirme yapıldığında, çok uluslu işletmelerin, finansal riski az olan ülkelerde faaliyette bulunmayı tercih edeceklerini söylemek yanlış olmayacaktır. Avrupa birliğinin, analize dahil ettiğimiz aday ülkeler içinden sadece Türkiye'yi tam üyelik statüsü için uygun görmemesi analiz sonuçlarına uygun değildir. Ekonomik bir analiz olarak da kabul edilebilecek olan bu çalışma Bulgaristan, Romanya ve Türkiye'ye eşit davranılması gerektiğini ortaya koymaktadır.

KAYNAKÇA:

Akgüç, Öztin,
1998 Finansal Yönetim, 7. Baskı, Avcıol Basımevi, İstanbul
Branson, William, H,
1995 Makro İktisat Teorisi ve Politikası Çev.İbrahim Kanyılmaz, Alfa, İstanbul
Can Mutlu, Esin
1999 Uluslararsı İşletmecilik, Beta, İstanbul
Ceylan, Ali,
2000 İsletmelerde Finansal Yönetim, 6. Baskı, Ekin Kitap Evi, Bursa
Dunning, John H,
1993 The Globalization Of Business, Routledge, London
Emir, Mustafa,
1999 "Ülke Riski Ölçüm Kriterleri SorunuTürkiye Açısından Bir Değerlendirme", İktisat İsletme Finans Dergisi, 14,Ocak: 14-26
Ertürk, Emin,
1999 Makro iktisat, Alfa: İstanbul
Kılıçkaplan, Serdar,
1995 İstatistik, Gazi Büro, Ankara
Kurt, Günseli
1992 Çok Değişkenli Analiz Tekniklerinden Çok Boyutlu Ölcekleme ve Bir Uygulama, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul
Punnet, B.J. ve Ricks D.A,
1992 International Business, Wadsworth Pubfishing, Belmont
Tatlıdil, Hüseyin,
1992 Uygulamalı Çok Değişkenli Analiz, Ankara
Türko, Metin, R,
1999 Finansal Yönetim, Alfa Yayınları, İstanbul
Sander Oral,
1992 Siyasi Tarih, İmge Kitap Evi, Ankara
Seyidoğlu, Halil,
1998 Uluslararası İktisat, Güzem Yayınlan No:14, İstanbul
Yüksel, Öznur,
1999 Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları. Gazi Kitap Evi, Ankara

Word Bank Annual Report 2000-2001